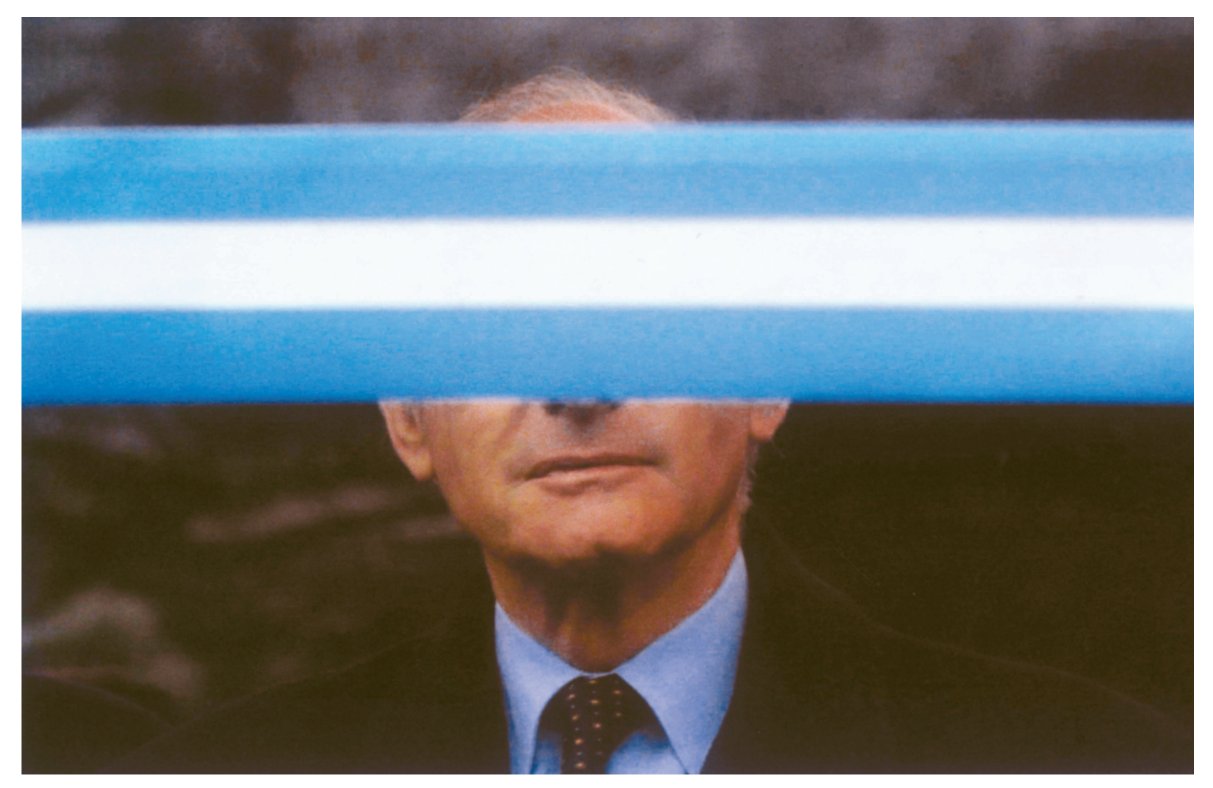
HISTORIA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA DEL SIGLO XX

Página/12



53

EL GOBIERNO DE LA ALIANZA
AJUSTE Y RECESIÓN



Fernando de la Rúa desarrolló un gobierno plagado de contradicciones
internas que terminó de la peor manera posible.

Staff

Director de la colección: Alfredo Zaiat

Director académico: Mario Rapoport
Coordinador: Ricardo Vicente
Colaboradores:
Andrés Musacchio
Eduardo Madrid
Hernán Braude
Agustín Crivelli
Martín Fiszbein
Pablo López
María Cecilia Míguez
Florencia Médici
Leandro Morgenfeld
Pablo Moldovan
Carolina Pontelli
Asistente de dirección: Natalia Aruguete

Director general: Hugo Soriani
Rumbo de diseño: Alejandro Ros
Diagramación: Juan Carlos Aguirre
Asistente de fotografía: Omar Chejolán
Coordinación general: Víctor Vigo

E-mail: *historiaeconomica@pagina12.com.ar*

Historia de la economía argentina del siglo XX
Mario Daniel Rapoport
1a. ed. - Buenos Aires: La Página, 2007.
16 p.; 28x20 cm.
ISBN 978-987-503-451-8
1. Investigación Periodística.
CDD 070.43
Fecha de catalogación: 03/08/2007



Fernando de la Rúa saludado por el presidente saliente, Carlos Menem. La Alianza fue una coalición de la UCR y el Frepaso que se comprometió a mantener la convertibilidad.

1 El fin del gobierno de Menem

Mantener la convertibilidad

El 24 de octubre de 1999 ganó las elecciones presidenciales la fórmula Alianza UCR-Frepaso, Fernando de la Rúa–Carlos “Chacho” Álvarez, venciendo a la dupla del PJ Eduardo Duhalde–Ramón “Palito” Ortega. La Alianza fue una coalición de radicales y una fuerza de centroizquierda, que a su vez buscó llevar adelante un programa plagado de contradicciones internas. El nuevo gobierno recibió una pesada herencia del menemismo, pero sus líderes no parecieron advertirlo. Prometieron un mejoramiento de la situación que no sólo no se iba a realizar, sino que, por el contrario, al mantener los principios básicos de la política económica, sobre todo la convertiblidad, se generó una formidable crisis que terminó acortando el mandato gubernamental. Los factores de atracción de capitales extranjeros, que habían permitido mantener sin sobresaltos el régimen de convertibilidad una vez superada la crisis mexicana de 1995, comenzaron a desaparecer hacia el final de la década de los noventa. En esas condiciones, el nuevo gobierno centró sus esfuerzos en sostener el régimen de convertibilidad. Las políticas públicas se dirigieron entonces a mantener los incentivos al capital extranjero y a cumplir con las exigencias de los organismos internacionales.

El deterioro del cuadro socioeconómico se hizo más evidente teniendo en cuenta que Menem dejó el gobierno con una economía en recesión. La situación del mercado laboral había empeorado en el período 1996-2001, al trepar la tasa de desocupación del 13 al 18 por ciento en ese lapso. En ese contexto, la administración De la Rúa aplicó continuas medidas de ajuste, como la reducción de los salarios de los empleados públicos, para paliar el déficit fiscal. También logró la aprobación de la controvertida Ley de Reforma Laboral, conocida como ley Banelco por las sospechas de corrupción para acelerar su tratamiento, en búsqueda de aumentar la competitividad de la economía frente a la decisión de no modificar el tipo de cambio.

En tanto, el financiamiento de las cuentas externas se volvía cada vez más difícil de sostener ante el agotamiento del impulso de la inversión externa, los crecientes pagos de rentas y utilidades de la cuenta corriente y la expansión de la actividad económica. A esta situación se le añadió el deterioro de los términos de intercambio a partir de 1996.

A la vez, luego de dos años de reactivación desde el segundo trimestre de 1996 al mismo trimestre de 1998, la vulnerabilidad frente los shocks externos volvió a hacerse presente con la crisis del sudeste asiático en 1997, seguida por la rusa en 1998 y la brasileña en 1999. Los flujos de capitales privados se retiraron de las denominadas economías emergentes, como la argentina, sellando el fin de la etapa de bonanza internacional iniciada al comienzo de la década.

La característica fundamental de este período fue el papel del sector público como proveedor de las divisas requeridas por la creciente dependencia ex-

terna que había adquirido la dinámica del régimen macroeconómico. En ese escenario, las relaciones del gobierno de Fernando de la Rúa con el Fondo Monetario Internacional estuvieron desde el principio condicionadas por la imperiosa necesidad de obtener créditos para mantener la paridad cambiaria del 1 a 1. Dicha necesidad se tornó imperiosa al cortarse el flujo de nuevos créditos externos del sector privado hacia la Argentina. La asistencia financiera del FMI pasó, entonces, a ser el único resguardo posible para la convertibilidad, a la que el gobierno había atado su suerte en un compromiso de campaña electoral. En consecuencia, la importancia de obtener el respaldo del FMI para promover la "confianza" de los mercados internacionales de capitales llevó al gobierno a aceptar una posición de sometimiento en las negociaciones.

Además del pedido de continuar con las reformas estructurales aún pendientes, el Fondo puso mayor énfasis en establecer condicionamientos para el otorgamiento de nuevos créditos o para la renovación de los existentes, en especial en materia de reducción del déficit fiscal a través de sucesivas medidas de ajuste. Sin embargo, tanto los pronósticos como las metas de déficit fiscal pautadas en las revisiones de los acuerdos resultaron fallidos, pues las medidas reclamadas por el Fondo profundizaron aun más la recesión económica.

Durante 1999 las finanzas del gobierno se deterioraron aceleradamente como resultado de la recesión y el aumento de la tasa de interés de la deuda pública, lo cual complicaba las perspectivas sobre la capacidad de pago de la deuda. En el convenio stand-by aprobado por el FMI el 10 de marzo de 2000 se acordó una asistencia por un monto equivalente a 7200 millones de dólares no desembolsado en forma inmediata. El nuevo acuerdo trianual reemplazaba al aprobado el 4 de febrero de 1998 y estaba destinado a respaldar el programa económico 2000/2002. El gobierno se comprometió a implementar un programa general de reforma estructural con el objeto de realizar un enorme ajuste fiscal. Se esperaba que esa política económica despertara la confianza de los inversores y lograra, de este modo, una tasa de crecimiento del PBI del 3,5 por ciento para ese año.

El programa firmado por el ministro de Economía, José Luis Machinea, quien había sido presidente del Banco Central durante al gobierno de Raúl Alfonsín, ratificaba el compromiso establecido en la Ley de Responsabilidad Fiscal, que implicaba una profunda reducción del déficit público en los años siguientes, determinando una fuerte carga de ajuste en ese mismo año. Las metas pautaban el pasaje de un déficit fiscal consolidado del sector público de 4,1 por ciento del PBI en 1999 a un 3,0 en 2000, con una disminución progresiva hasta alcanzar el equilibrio en 2003.

2 El FMI define la política económica
Amplio menú de reformas



La economía durante el gobierno de la Alianza quedó atrapada de los compromisos asumidos con el FMI.

El programa para obtener el desembolso del Fondo tenía como objetivo central reducir el déficit fiscal y mantener la convertibilidad. Para superar el desequilibrio externo, la estrategia era lograr mayor competitividad mediante las ganancias de productividad, que en el régimen vigente estaban asociadas a una reducción de costos y precios.

En el Memorando de Política Económica enviado al FMI el 14 de febrero de 2000, como parte de la negociación para conseguir recursos, el gobierno de la Alianza se comprometió a implantar tantas medidas que, en forma global, implicaba la cesión de la facultad de manejar la política económica doméstica, además de exteriorizar una marcada subordinación a los mandatos del Fondo. El equipo económico de Machinea asumió la responsabilidad ante el FMI de instrumentar las siguientes medidas:

◆ Disponer una sustancial reducción del gasto mediante la descentralización de entidades, la eliminación de secretarías, el recorte de personal con con-



El ministro de Economía, José Luis Machinea, junto al director gerente del FMI, Horst Köhler, en el Salón Padilla del Palacio de Hacienda.

tratos temporales, la eliminación de vacantes y la renegociación de contratos con proveedores.
◆ Eliminar beneficios a la agricultura e industria.
◆ Impulsar una reforma impositiva.
◆ Modificar el sistema de seguridad social.
◆ Regular el endeudamiento de las provincias, disminuyendo las transferencias y estableciendo techos al déficit consolidado de los distritos del interior.
◆ Continuar con la venta de activos públicos.
◆ Modificar la Carta Orgánica del Banco Central y la ley de bancos.
◆ Completar la conversión del Banco Nación en una sociedad anónima del Estado
◆ Impulsar otra reforma laboral.

Los compromisos significaban una exacerbación del modelo neoliberal, avanzando sobre los roles básicos del Estado en materia de salud y educación y recortando su participación en el sistema bancario. Ese plan venía a concluir las tareas no realizadas durante la década del gobierno de Carlos Menem. Muchas de las reformas no fueron llevadas a cabo pues su instrumentación requería superar serias dificultades técnicas, legales y políticas. Además profundizaban un clima de malestar y movilización social que el gobierno temía.

En el primer semestre del año 2000 las metas de déficit fiscal se cumplieron y se aprobó la reforma laboral. La reducción del gasto se logró a través del recorte de los salarios de los empleados públicos, de las jubilaciones de privilegio, de las transferencias a las provincias. Además, se avanzó en la reestructuración de entidades públicas y en un canje de deuda por 486 millones de dólares.

Si bien la recaudación aumentó en el primer trimestre, la economía siguió en recesión. Las perspectivas negativas sobre el cumplimiento de las metas de equilibrio fiscal generaron advertencias del FMI, abriendo un interrogante acerca de los desembolsos programados. Dada la inviabilidad de un nuevo ajuste impositivo, el equipo económico avanzó en el recorte del gasto público con el diagnóstico de que el equilibrio en las cuentas públicas calmaría a los inversores y resolvería la crisis. Mientras tanto, la profundización de la recesión deterioraba la recaudación, generando un círculo vicioso de ajustes, recesión, déficit y nuevos ajustes. Esta situación era agravada por los aumentos de la tasa de interés internacional decididos por la Reserva Federal (banca central de Estados Unidos), pues incrementaba el monto de los intereses de la deuda externa.

La pobre evolución de la recaudación preanunciaba las dificultades existentes para cumplir con el objetivo de 4700 millones de dólares de déficit para ese año. En el documento de la nueva Carta de Intención enviada al FMI el 5 de septiembre del 2000, el gobierno proponía una modificación de las metas acordadas, aunque respetando el compromiso de eliminar el déficit para 2003. Argumentando que la recaudación había crecido menos de lo esperado después de la ampliación de la base del Impuesto a las Ganancias, pedía elevar en 600 millones el techo pautado para el déficit fiscal, que entonces pasaría a ser de 5300 millones de dólares (1,8 por ciento del PBI).

Asimismo, el gobierno destacaba en la negociación con los técnicos del FMI los avances en el proceso de reformas estructurales, informando que el Congreso estaba tratando la ley de reforma impositiva, de reducción de la evasión y de la seguridad social. También se comunicaba el decreto gubernamental de consolidación de las obras sociales, y se ratificaban los compromisos previos sobre la reducción del gasto federal y provincial y las ventas de activos.

EL MUNDO

Las crisis financieras *de finales del siglo*



Las operaciones especulativas alcanzaron, en los mercados financieros globales, dimensiones extraordinarias.

A comienzos de los '90 se produjo una nueva oleada de capitales hacia los países subdesarrollados. Ese flujo de fondos fue interpretado por agencias multilaterales y gobernantes como el resultado de una profundización de la expansión financiera a escala global. El boom de la entrada de capitales produjo cambios en las estructuras del balance de pagos de esas economías, con el consiguiente pago de intereses, rentas y utilidades, además de un incremento del endeudamiento externo. En paralelo, esos enormes flujos financieros fueron acompañados de políticas de liberalización que afectaron los precios relativos de los distintos sectores de la economía y, en consecuencia, deterioraron la performance de los flujos de bienes y servicios del balance externo. Los capitales dirigidos a los países emergentes crecieron en más de 200 por ciento de 1990 a 1991. En ese último año el monto total de capitales que ingresaron a esas economías fue prácticamente equivalente al total del flujo neto durante 1980-1990: cerca de 120 mil millones de dólares.

La crisis mexicana y el efecto tequila, en 1995, ya habían mostrado que este nuevo período de globalización no estaba exento de nuevas crisis financieras internacionales. La devaluación de la moneda mexicana, el primer país en entrar al Plan Brady e introducir las reformas estructurales impulsadas por los Estados Unidos y los organismos internacionales, constituyó una advertencia para toda la región. En particular, incrementó las expectativas de devaluación del peso argentino y la vulnerabilidad de su economía ante episodios negativos en el mercado internacional.

Luego de dos años, la debilidad económica de los países en desarrollo ante los shocks externos volvió a imponerse con el desencadenamiento de la crisis del sudeste asiático en 1997, seguida por la debacle rusa en 1998, la brasileña al año siguiente y la argentina en 2001. Los flujos de capitales privados se retiraron de las economías emergentes, marcando el fin de la etapa de bonanza internacional iniciada al comienzo de la década.

En este sentido, la segunda mitad de la década del noventa se caracterizó, en el ámbito financiero internacional, por sucesivas crisis económicas nacionales que evidenciaron los límites de un proceso de globalización que favorecía a grupos privilegiados. Por otra parte, los paradigmas económicos pasaron a primar sobre los políticos dentro de un panorama en el cual se evidenciaba la creciente desvinculación del sector financiero del real. En ese contexto de crisis globales, se hizo notoria la carencia de mecanismos reguladores estatales o supraestatales que permitieran ordenar el caos generado por la volatilidad de las finanzas globales.

La crisis del sudeste asiático (Corea, Filipinas, Indonesia, Malasia y Tailandia) fue precedida por una fuerte bonanza económica e ingreso de capitales. En cambio, en Argentina y Brasil las crisis se desencadenaron en medio de una recesión. En todos los casos, los países poseían abultados déficit de cuenta corriente y un voluminoso endeudamiento externo.

La correspondiente disminución del dinamismo mundial también alcanzó a los países desarrollados y comenzó a vislumbrarse en el año 2000 con la desaceleración de la economía norteamericana, que había constituido el motor del crecimiento en los años precedentes. Mientras, las operaciones especulativas habían alcanzado en los mercados financieros globales dimensiones extraordinarias, pues los capitales se valorizaban en forma ficticia al no tener correlato con los datos de la economía real. El gran golpe a la economía mundial lo constituyeron los atentados a las Torres Gemelas y al Pentágono en septiembre de 2001. Se produjeron retiros generalizados de activos riesgosos tanto en los mercados maduros como en los emergentes.



Carlos “Chacho” Alvarez, el día después de su renuncia en una conferencia de prensa en el bar Varela, Varelita.

3 Renuncia Chacho Alvarez
Más ortodoxia y el blindaje

El 15 de septiembre se completó la primera revisión del acuerdo con el FMI. No obstante, la sonada renuncia del vicepresidente Carlos “Chacho” Alvarez, el 6 octubre de 2000, motivó una crisis financiera y desató la primera ola de rumores y opiniones de analistas preanunciando la cesación de pagos de la deuda. La incertidumbre política repercutió en los mercados y, en pleno desarrollo de una fase de retracción de capitales de las plazas emergentes, provocó un salto en el índice de riesgo país.

El incumplimiento de las metas fiscales en octubre y noviembre generó dudas acerca de la capacidad de pago de la deuda e hizo más verosímiles las expectativas de default, lo cual a su vez complicó la posibilidad de refinanciar los vencimientos.

El gobierno buscó de manera desesperada cerrar definitivamente el acuerdo con el FMI, considerado fundamental para tranquilizar a los mercados y asegurar la solvencia fiscal. El 10 de noviembre de 2000 fue anunciado el blindaje financiero, un paquete de ayuda por un monto aproximado de 39.700 millones de dólares.

A cambio de esta asistencia financiera la administración De la Rúa avanzó en más compromisos con el FMI para implementar medidas de neto corte antipopular, que profundizaban el deterioro de la situación social y económica de la población:

◆ Reformar el sistema jubilatorio, eliminando el régimen estatal de reparto y la Prestación Básica Universal.
◆ Aumentar la edad jubilatoria.
◆ Bajar el gasto para garantizar el equilibrio fiscal.
◆ Eliminar los impuestos considerados distorsivos.
◆ Desregular las obras sociales.
◆ Lograr que las provincias firmasen el Compromiso Federal para el Crecimiento y la Disciplina Fiscal, que congelaría el gasto primario público de la Administración Nacional y Provincial.

Con ese paquete económico se buscaba reforzar la confianza del mercado obteniendo el respaldo de los acreedores para que el gobierno pudiera afrontar sus compromisos previstos para el 2001. Para entonces se necesitaba realizar un enorme ajuste fiscal (3300 millones de pesos aproximadamente) con el objetivo de cumplir con la mencionada Ley de Responsabilidad Fiscal.

El blindaje dependía del acuerdo con las provincias y de la aprobación de la reforma previsional por el Congreso. Finalmente, el 18 de diciembre, Horst Köhler, director gerente del FMI, declaró su apoyo al blindaje y se conocieron los detalles sobre su instrumentación. El paquete de ayuda no implicaba la disposición del dinero en forma inmediata, sino un incremento de 13.700 millones de dólares del paquete de ayuda del FMI en el marco de su acuerdo vigente. A ese monto se le sumaron 4800 millones de dólares que el Banco Mundial y el Banco Inter-

americano de Desarrollo desembolsarían en un lapso de dos años, 1000 millones de dólares del gobierno de España y 10.000 millones de dólares a través de la refinanciación de vencimientos y la emisión de nuevos títulos por bancos privados.

En enero de 2001 el FMI giró aproximadamente 3000 millones de dólares al concluir la segunda revisión del acuerdo y estableció tres desembolsos adicionales durante el año, condicionados a los resultados de las revisiones programadas para septiembre y diciembre. Mientras se agudizaba la recesión, el gobierno continuaba con los esfuerzos para achicar el déficit fiscal y el FMI aumentaba la presión en pos de las reformas exigidas. Estaban pendientes la apertura a la competencia del sistema nacional de salud, la renegociación de los contratos de las privatizadas, la desregulación de sectores como las telecomunicaciones y la energía, y la profundización de la reforma laboral.

El acuerdo con el FMI y la caída de la tasa de interés de Estados Unidos mejoraron los ánimos de los mercados y dieron al gobierno un leve respiro. Sin embargo, la prima de riesgo soberano y el costo de refinanciar la deuda treparon nuevamente cuando la crisis de Turquía reavivó la desconfianza de los mercados internacionales hacia los países emergentes. La continuidad de la recesión y el deterioro de la recaudación, que hicieron fracasar a las nuevas metas fiscales en el primer trimestre de 2001, coincidieron con la renuncia de Machinea. El breve paso de Ricardo López Murphy por el Ministerio de Economía representó el fallido intento de equilibrar las cuentas públicas a través de un drástico ajuste ortodoxo en un programa ya ortodoxo.



Ricardo López Murphy, efímero ministro de Economía luego de la renuncia de Machinea. Propuso un ajuste ultra ortodoxo que provocó amplio rechazo social.



Informe sobre el FMI *Argentina 1991-2001*

El 30 de junio de 2004 se dio a conocer un documento de la Oficina de Evaluación Independiente (OEI) del FMI sobre la evaluación del desempeño del Fondo en el caso argentino. La llamada "autocrítica" no fue tal, pues insistió en destacar entre las principales causas de la crisis al déficit fiscal y la falta de profundidad de las reformas laborales. En palabras del economista estadounidense Paul Krugman: "La gente que empujó a la Argentina a tomar las políticas desastrosas están ahora muy ocupadas en reescribir la historia culpabilizando a las víctimas". A continuación algunos párrafos del extenso informe:

Presiones para aprobar la reforma laboral

"La misión del FMI que viajó a Buenos Aires poco después del acuerdo de mayo de 1997 señaló a las autoridades que, en su opinión, las reformas propuestas estaban muy lejos de lo que se necesitaba para lograr la flexibilidad adecuada en el mercado laboral, y no parecían merecer respaldo en el marco del acuerdo ampliado que se encontraba en vías de negociación.

(...)

El personal técnico del FMI siguió planteando el tema de la reforma laboral en 1999, pero las autoridades optaron por no actuar antes de las elecciones. La adopción de la reforma laboral era un referente estructural para la primera revisión del acuerdo *stand-by* negociado a principios de 2000 con el gobierno de la Alianza, y las nuevas autoridades obtuvieron la aprobación parlamentaria de la ley de reforma laboral en mayo de 2000. Esta ley finalmente contenía algunas de las medidas en las cuales el FMI venía insistiendo desde mediados de los años noventa: prolongar el período de prueba de los nuevos empleados, limitar la prórroga automática de los convenios colectivos de trabajo y descentralizar las negociaciones colectivas. Sin embargo, la polémica que desató la ley reveló la existencia de profundas divisiones en la coalición gobernante y puso en duda las posibilidades de llevar a la práctica los aspectos de fondo de la ley". (pp. 57-58)

El financiamiento extraordinario durante el 2001

"La decisión adoptada en enero de 2001 de aumentar el monto del acuerdo stand-by con Argenti-



Horst Köhler, director gerente del Fondo Monetario Internacional. Durante su gestión brindó un abultada asistencia financiera, dinero que facilitó la fuga de capitales.

na adoleció de varias deficiencias. Si bien se estimó que las probabilidades de que la deuda y el tipo de cambio fueran sostenibles y eran suficientes como para justificar que se diera al país una posibilidad de probar el enfoque "catalítico", esta estimación no se basó en un análisis riguroso de la sustentabilidad de la deuda y el tipo de cambio ni en un examen minucioso de los diversos indicadores, muchos de los cuales mostraban signos preocupantes. El programa diseñado era apropiado para los desafíos de política económica planteados únicamente si se partía del supuesto de que Argentina se estaba enfrentando básicamente a una crisis de liquidez, y que la corrección de las políticas requerida, si bien sustancial, podía realizarse dentro de los límites del régimen vigente. Podría sostenerse que la decisión estaba justificada en la medida en que la probabilidad de éxito no era ínfima, lo que hace difícil concluir que haya sido claramente errónea a priori. Aun así, la decisión debería haber incluido una estrategia de salida para el caso de que los supuestos no resultaran válidos y, por lo tanto, la estrategia preferida fallara" (p.118)

¿Cuándo podría haberse adoptado un enfoque alternativo?

"Habría sido difícil saber cuándo intentar una estrategia alternativa de devaluación y reestructuración de la deuda. En retrospectiva, el momento ideal hubiese sido cuando aún se contaba con abundantes reservas internacionales para limitar un reajuste excesivo del tipo de cambio, los balances de los bancos y de los fondos jubilatorios aún no se habían deteriorado como resultado de la adquisición obligatoria de bonos públicos, y aún podía disponerse de suficientes recursos del FMI para reforzar las reservas y el sistema bancario, lo cual habría dado confianza al sistema y limitado la magnitud de la fuga de capitales. Estas consideraciones hacen pensar que la apreciable, aunque breve, mejora de las condiciones del mercado tras aprobarse el primer aumento de recursos, en enero de 2001, fue el momento propicio. La otra oportunidad se presentó inmediatamente después del nombramiento de Cavallo como Ministro de Economía, porque podría haberse aprovechado su credibilidad internacional y su sólido liderazgo político en el frente interno. Incluso si no se hubiese utilizado esa oportunidad, una estrategia de ese tipo posiblemente habría seguido siendo viable hasta fines de año y tenido un desenlace menos traumático que el que finalmente se produjo, pero aun así los costos habrían sido muy altos" (p.122)

Sobre las responsabilidades

"El catastrófico derrumbe de la economía argentina en 2001–2002 refleja el hecho de que las autoridades argentinas encargadas de formular las políticas no adoptaron las medidas correctivas necesarias con suficiente antelación. El FMI por su parte, respaldado por sus principales accionistas, también falló al no solicitar oportunamente que se dejara de respaldar una estrategia que, tal como se estaba implementando, era insostenible" (p. 113).

GA LE RIA

El megacanje

Negocio escandaloso



Domingo Cavallo condecorando al banquero David Mulford.

El 1º de junio de 2001 se concretó en la Argentina el megacanje, operación que pretendía aliviar la carga fiscal de los vencimientos de corto plazo de la deuda, a costa de intereses altísimos y un aumento sustancial de la deuda. David Mulford, ex secretario del Tesoro estadounidense y entonces vicepresidente del Crédit Suisse First Boston, uno de los bancos más beneficiados durante la década del noventa por las renegociaciones de la deuda argentina, propuso al ministro Domingo Cavallo esa controvertida operación.

Se canjearon 46 tipos de bonos por 5, cuyos vencimientos se establecieron para 2001 y 2005 (uno de los bonos), y para 2008, 2015 y 2031 (los cuatro restantes). Se recibieron ofertas por 32.854 millones de dólares, de los cuales se canjearon a valores nominales 29.523 millones de dólares por nuevos bonos por 30.431 millones de dólares. En una investigación del periodista Claudio Scaletta, en **Página|12**, se mostró que los peritajes que obran en la causa abierta por el megacanje coincidieron en que esa transacción aumentó el endeudamiento público en un volumen sin precedentes para una sola operación. Distintos trabajos de la Auditoría General de la Nación mostraron también que, a pesar de su costo sideral, la maniobra no consiguió el resultado que decía perseguir, esto es, reducir el peligro de la cesación de pagos. Abundantes testimonios de funcionarios y empleados de la Oficina Nacional de Crédito Público que figuran en la causa evidencian la existencia de irregularidades en el procesamiento de las ofertas de precios, que permiten sospechar la existencia de un probable simulacro de licitación, con el consecuente acuerdo en el precio de los papeles canjeados. Hubo un peritaje solicitado en la causa que lleva la firma del experto en ingeniería financiera Moisés Resnick Brenner, siendo una de las conclusiones que la operación provocó "un perjuicio al país de 55.591 millones de dólares". Ese canje alteró profundamente los flujos de fondos que debería pagar el Estado. Los 46 papeles que generaban obligaciones hasta el año 2031 por 115.348 millones (intereses incluidos) fueron reemplazados por 5 bonos que significaban pagos, hasta esa misma fecha, por 170.939 millones. Monto coincidente con los datos suministrados a la causa por la Oficina Nacional de Crédito Público. En concreto, lo que hizo el megacanje fue cristalizar a 30 años una tasa de interés de default absolutamente incompatible con los niveles de crecimiento de la economía. Esta realidad fue rápidamente percibida por los analistas del mercado y aceleró una inevitable cesación de pagos.

Otro de los abultados costos que implicó el megacanje fueron las exageradas comisiones obtenidas por los bancos participantes, de aproximadamente 150 millones de dólares.

Tras el escandaloso negocio, Domingo Cavallo, otros funcionarios públicos como el secretario de Finanzas, Daniel Marx, y el presidente Fernando de la Rúa, y banqueros como David Mulford, fueron investigados por la operación acusados de corrupción. En el 2006, el juez Jorge Ballestero procesó al ex presidente, al ex ministro de Economía, al ex secretario de Finanzas y al ex secretario de Hacienda, Jorge Baldrich, por defraudación al Estado de acuerdo con el artículo 265 del Código Penal.

Los funcionarios fueron acusados por "manipulación que, en desmedro de la cosa pública, se efectuó para elegir al consorcio de bancos que fue finalmente adjudicado y que participó desde el sector privado en el canje" y por la existencia de "un concilio de voluntades previo a la operación que tuvo como objetivo el de favorecer al grupo de bancos adjudicado". En este sentido, Cavallo y Marx "favorecieron ilegítimamente al consorcio de bancos... en deterioro de la cosa pública", pues "en tales condiciones, un canje de deuda sólo podía ser, y de hecho lo fue, un gran negocio para unos pocos que contaban con recursos importantes e información privilegiada, a costa del bienestar de la mayoría que carecía de esos instrumentos".

A fines de 2007 se revocó el procesamiento de De la Rúa "por falta de mérito", mientras que Cavallo y Marx siguieron procesados.



Domingo Cavallo, Adalberto Rodríguez Giavarini y Christian Colombo detrás de un De la Rúa apesadumbrado por la crisis.

4 El regreso de Cavallo
Más deuda y fuga de capitales

Ante la crisis económica y política, el gobierno de Fernando de la Rúa se encontraba en una situación desesperante. La salida que encontró fue la de convocar a Domingo Cavallo para que se haga cargo del Ministerio de Economía. El ex titular del Palacio de Hacienda del gobierno de Carlos Menem mantenía una importante aceptación social y se presentaba como salvador de una situación caótica, además de garante de preservar la convertibilidad, su principal creación.

El 14 de marzo de 2001 el FMI había publicado un informe sobre la Argentina en el que proyectaba una tasa de crecimiento positiva y creciente del 2 por ciento para ese año, siempre que la Argentina cumpliera con las metas de déficit. Con ese objetivo, el nuevo-viejo ministro de Economía Domingo Cavallo implementó un impuesto a las transacciones bancarias y eliminó las exenciones al pago del IVA. En tanto, pese a que las metas en el primer trimestre no se habían cumplido, el FMI decidió desembolsar el monto comprometido en mayo.

Sin embargo, la profundización de la recesión menguaba la recaudación, lo que abría un interrogante a los futuros giros programados del FMI, dinero necesario para cancelar deuda con vencimiento inmediato. El fuerte déficit fiscal del primer trimestre de 2001 complicó el desembolso correspondiente al blindaje. La incertidumbre aumentó debido a los vencimientos de capital de la deuda pública que ascendían a 7677 millones de dólares (39 por ciento del total anual) en ese primer trimestre.

A mediados del año era evidente que el pronóstico del FMI era desacertado y que la crisis seguiría su curso, aún conteniendo el déficit fiscal. Las perspectivas críticas se veían agravadas por el riesgo de una corrida bancaria, insinuada por el drenaje de depósitos que alcanzó los 6600 millones de pesos-dólares el primer semestre del año y 5400 millones de pesos-dólares sólo en julio. Mientras se hacía evidente la inutilidad del ajuste fiscal para detener la crisis, la deuda externa continuaba subiendo al compás de la disminución de los depósitos y la salida de capitales. En este marco, Cavallo preparó y concretó el 1º de junio una nueva operación financiera: el megacanje.

En paralelo se continuaba las negociaciones con el FMI. En agosto se firmó un nuevo acuerdo ampliando el stand-by del 2001, incrementando el acuerdo a aproximadamente 21.500 millones de dólares. El FMI desembolsó entonces 6300 millones y preveía futuros giros de 1240 millones de dólares a fines del 2001, 6930 millones de dólares en 2002 y 973 millones en 2003. Esos giros estarían condicionados a las revisiones del programa a llevarse a cabo el 15 de diciembre del 2001 y el 15 de marzo del 2002.

A cambio de la nueva asistencia financiera, el gobierno se comprometió a alcanzar el equilibrio fiscal a fin de año, mediante la implementación de la Ley de Déficit Cero aprobada en el Congreso el 29 de julio. Además, adoptaría drásticas medidas de corte fiscal:

◆ La rebaja del 13 por ciento del salario a los em-

pleados públicos y de las jubilaciones superiores a 500 pesos.
◆ La reducción del 30 por ciento de los sueldos del personal contratado.
◆ El aumento del impuesto de las transacciones financieras.
◆ La continuación del proceso de privatizaciones con las compañías de energía, el sector de salud y las loterías provinciales.
◆ El uso de bonos para efectivizar pagos en los estados provinciales cuyo déficit, por otra parte, se comprometía a reducir mediante la disminución de los gastos.
◆ La eliminación de exenciones impositivas.
◆ El incentivo para el retiro temprano de los empleados de las administraciones públicas provinciales.

El FMI argumentaba que el gobierno había realizado un gran esfuerzo por mantener el régimen de convertibilidad y para impulsar el paquete de medidas destinadas a alcanzar el equilibrio fiscal y fortalecer la confianza. No obstante, la concreción del desembolso mencionado –y más aún su ampliación– eran injustificables desde el punto de vista técnico. Las metas habían sido cumplidas con medidas como el retraso de los pagos por devoluciones del IVA y de las exportaciones, la suspensión de transferencias a las provincias, la postergación de pagos de sueldos, pensiones, y la disminución en el gasto de salud y asistencia social.

El desembolso inicial del Fondo, considerado el segundo más importante en su historia, sirvió para sostener la convertibilidad por tres meses más, a la vez que proporcionó los dólares para una intensa salida de capitales. A medida que los depósitos se fugaban del sistema bancario, el FMI proveía los dólares para que esa fuga se realizara en el marco del régimen de convertibilidad, asegurando a los acreedores continuar con el negocio financiero en un país que estaba transitando una de las peores crisis de su historia. De este modo, el alivio proporcionado fue efímero: Argentina pasó a ser considerada uno de los países más riesgosos para prestar dinero y las tasas subieron a niveles altísimos.

En los meses restantes el FMI se dedicó a procurar que el gobierno cumpliera con el Déficit Cero y Cavallo intentó una nueva propuesta de reestructuración de la deuda pública. A fines de ese año, se lanzó un nuevo canje de deuda con garantías extraordinarias. El canje se dividió en dos tramos: el local finalizó los primeros días de diciembre y el tramo internacional no pudo realizarse por el estallido de la crisis

Las metas con el FMI para el cuarto trimestre no pudieron ser cumplidas y frente a la corrida bancaria, a comienzo de diciembre de 2001, el gobierno decidió establecer el “corralito bancario”. El FMI suspendió el desembolso comprometido. La situación había llegado a límites intolerables. Finalmente, la convertibilidad colapsó. ➻



El menemismo
Pesada herencia

POR MARIO RAPOPORT

En los años noventa, con la euforia provocada por la caída del muro de Berlín y por la globalización financiera, se produjo una sobreabundancia de capitales que fluyeron hacia América latina en busca de mayores rentabilidades. Jugaron un rol importante las reglas del llamado Consenso de Washington.

Estas ideas coincidían, a su vez, en la Argentina con una aguda crisis hiperinflacionaria, producto del fracaso de las políticas económicas implementadas por el gobierno de Raúl Alfonsín, y por el temor al retorno de un régimen justicialista parecido al de los años ’70. Se produjo entonces una vuelta de campana histórica: si en 1945 se pudo advertir la confluencia entre un líder populista, como Perón, y sectores obreros y sindicales que enfrentaron al establishment; en 1989 se verificó una situación semejante sólo en apariencia con otro líder político proveniente del peronismo: Carlos Menem. Éste ganó las elecciones presidenciales gracias al apoyo de los votos populares del partido mayoritario pero con el visto bueno del establishment y de la derecha neoliberal, con la que había acordado previamente. Esa confluencia era justamente la que le faltaba a la derecha, que en Argentina nunca tuvo un partido fuerte para poder imponerse electoralmente. De ese modo la derecha liberal ganó con sus ideas y sus intereses al liderazgo justicialista de los años noventa: el menemismo.

> La derecha liberal ganó con sus ideas y sus intereses al liderazgo justicialista de los años noventa: el menemismo. Comenzó entonces la etapa más fuerte del neoliberalismo en Argentina.

Comenzó entonces la etapa más fuerte del neoliberalismo en Argentina. Se implementó por ley un sistema de convertibilidad que llevó al abandono de toda política monetaria y a la sobrevaluación del peso; a la apertura irrestricta de la economía, sobre todo de la cuenta de capital; a la desregulación total del sector financiero; a la flexibilización laboral y al ajuste salarial. Se realizó la venta de los activos más importantes del patrimonio público, que culminó con la de la compañía estatal petrolera YPF y la perdida de manos del Estado de un recurso estratégico clave para la economía argentina. Muchas de esas privatizaciones, así como otras políticas del gobierno, se implementaron



Carlos Saúl Menem. La década de su administración implicó una traición a las bases de la política histórica del peronismo.

por medio de actos de corrupción que luego se revelaron públicamente. Se incluyó también en este proceso la privatización de la previsión social, que fue una de las causas principales del déficit fiscal en Argentina y contribuyó al endeudamiento del Estado, que tomó esos capitales a préstamo. En tanto las administraciones de los Fondos de Pensión, en manos de bancos y financieras, la mayor parte extranjeras, cobraron grandes comisiones a los aportantes sin relación con su rentabilidad real. Otro sector singularmente afectado fue el industrial cuya participación en el PBI cayó del 27 por ciento en 1990 al 15 por ciento en 2002.

La clave en este período fue, sin duda, la convertibilidad con un tipo de cambio fijo (un dólar igual a un peso), que funcionó como el patrón oro del siglo XIX. En un sistema así, con apertura irrestricta de los mercados, la única forma de controlar el déficit externo y el déficit fiscal es aplicando políticas recesivas y de ajuste a la espera de un milagroso flujo de capitales que compense la situación. Se trata de una economía que crece sólo con el endeudamiento externo, proceso cuya falencia pudo observarse una vez agotadas las privatizaciones, que significaron una importante pérdida del patrimonio nacional y que, junto a la venta de empresas privadas nacionales, dio lugar a una extranjerización sin precedentes de la economía sin que se ampliara su capacidad productiva. Las tasas de crecimiento relativamente altas de comienzos de la década del noventa se revelaron muy frágiles, hasta que vino la caída final del 2001-2002.

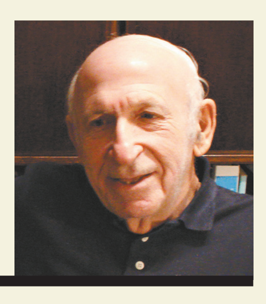
Se produjo también una fenomenal fuga de capitales y se verificó, sobre todo, un incremento del endeudamiento externo del 123 por ciento desde el inicio al fin de los gobiernos de Menem, pasando de 65 mil a 145 mil millones de dólares entre 1990 y 1999 y creando las condiciones de una grave depresión en la economía argentina.

El proceso de redistribución regresiva de los ingresos constituye otro aspecto relevante. Los datos de octubre de 1999 indicaban que en la Capital Federal y en el Gran Buenos Aires, el 10 por ciento más rico de la población ganaba 24 veces el ingreso percibido por el 10 por ciento más pobre. Esa brecha era mayor que la existente en 1989 cuando la hiperinflación pulverizaba los ingresos, en especial los de la población de menores recursos. Por otra parte, el 10 por ciento más pobre vio reducida su participación en el ingreso de 1,8 por ciento en 1989 a un 1,5 por ciento en octubre de 1999. Por otra parte, el porcentaje que tenían los asalariados en el ingreso nacional que hacia 1950, en el primer peronismo, era del 50 por ciento, en 1999 no llegaba ni a la mitad de esa cifra. Mientras, la tasa de desempleo, que históricamente se hallaba en torno al 6,0 por ciento, a partir de 1994 saltó al 12,2 y alcanzó hacia el fin del gobierno de Menem el 14,5 por ciento, pero si se incluye la subocupación, personas que trabajan sólo parcialmente, llegó al 29,4 por ciento, casi un tercio de la población activa.



Salvador Treber

"Diagnóstico totalmente equivocado"



POR MARÍA CECILIA MÍGUEZ

Salvador Treber es economista y contador. Fue director del Banco Central de la República Argentina y se desempeña como profesor de la carrera de especialización en Tributación en la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Córdoba. Fue también profesor en el Instituto Superior de la Administración Pública. Es miembro del Grupo Fénix. Publicó una decena de libros y numerosos artículos y es columnista de medios periodísticos. Entre sus libros se destacan *La economía argentina actual. 1970-1987, Vida y pasión del Plan Cavallo y Economía mundial. Claves para el siglo XXI.*

La Alianza asumió el gobierno con el compromiso de continuar con la convertibilidad. ¿En qué medida respondía a un diagnóstico errado o a intereses sectoriales que marcaban el rumbo de sus políticas?

–Ya en noviembre 1994, cuando visitó Argentina para asistir a un Congreso de Economía, el conocido economista estadounidense Paul Krugman advirtió que los esquemas que incluyen un tipo de cambio fijo terminan fatalmente en un desastre. En junio de ese mismo año publiqué un artículo en el diario especializado *Comercio y Justicia* que titulé "Pensando en la Postconvertibilidad", porque ése era el momento para preparar una salida ordenada. Pero la promesa de la Alianza de mantener el esquema selló por anticipado su propio fracaso. Sólo la devaluación brasileña y el aporte externo de 10.000 millones de dólares por año desde 1994 en adelante para cubrir el doble déficit (fiscal y externo) permitieron extenderla artificialmente mas allá del "efecto tequila".

¿Por qué el equipo económico de la Alianza insistió en inducir una progresiva deflación de precios a través del incremento de la productividad, la reducción de costos y la disciplina fiscal?

–La Alianza era un conjunto heterogéneo sin línea propia ni programa consistente. El esquema implementado no admitía lógica alguna. El "1 a 1" implicó una gran y progresiva sobrevaluación del peso que abarató las importaciones. Quienes introdujeron equipos en ese lapso optaron por afectarlos a sustituir mano de obra y no para incrementar la producción. La insistencia del equipo económico se debió a un diagnóstico totalmente equivocado que la realidad no tardó en confirmar.

¿De qué manera el paquete impostivo de Machinea y el drástico ajuste de López Murphy contribuyeron al descrédito final de la política del gobierno?

–Fueron medidas desesperadas, aunque en sentido inverso. El primero trató de reducir el déficit creciente de Tesorería sin advertir que un aumento de la carga tributaria en un período recesivo es absolutamente imposible de implementar con éxito. El segundo, con el mismo objetivo, apeló a la remanida fórmula de reducir gastos y no tuvo mejor idea que hacerlo en rubros tan sensibles como educación.

¿Qué responsabilidad considera que tuvieron los organismos internacionales de crédito en la política económica de la Alianza?

–Los organismos internacionales, que habían contribuido durante la segunda mitad de los años noventa a extender artificialmente la convertibilidad, ante el inusitado crecimiento de la deuda externa, en algún momento debían decir "basta" pues no había posibilidad de pensar en reintegros en un futuro razonablemente mediato. Y le tocó a la Alianza, víctima de sus propias contradicciones internas, vivir los estertores del precitado esquema que ya estaba moribundo.

¿Cómo piensa que contribuyó el denominado blindaje del FMI a la fuga de capitales y a la agudización de la crisis?

–Fue otra operación fruto de la desesperación que, debido a las condiciones en que fue pactada, produjo pánico sobre lo que vendría y, por lo tanto, impulsó la fuga de capitales que antes lucraron con la Convertibilidad pero que comprendieron que había terminado el juego.

¿Cómo definiría el fracaso del modelo económico implementado en los noventa y mantenido por la Alianza?

–La mejor definición la dio el Premio Nobel de Economía de 2004, el noruego Finn Kydland, que dijo: "para 2002 Argentina no sólo había perdido su status (falso) de exitoso sino que había llegado a ser el contraejemplo mundial" pasando de "chico de poster al cesto de papeles". Kydland agregaba que podía haberse ya detectado en "el comienzo de la década del '90 las razones para ser escéptico respecto del entusiasmo prevaleciente sobre las perspectivas argentinas del crecimiento de largo plazo". Pero no sólo no hubo crecimiento sino que se produjo la crisis económica más profunda de nuestra historia.



Variación del Gasto Público Consolidado[1]

FINALIDAD / FUNCION	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Gasto Total	7,2%	6,7%	-2,9%	-2,7%	6,5%	5,4%	7,5%	-2,5%	1,6%
Funcionamiento del Estado	8,1%	8,5%	-5,8%	-2,8%	3,4%	7,7%	11,3%	-7,7%	-2,0%
I. Administración general	10,9%	9,4%	-9,6%	-2,0%	1,6%	8,7%	15,0%	-12,8%	-5,0%
I. Justicia	14,8%	11,3%	0,5%	-1,2%	8,0%	7,2%	10,3%	1,7%	2,8%
I. Defensa y seguridad	2,4%	6,2%	-2,2%	-4,5%	4,4%	6,6%	6,5%	-3,3%	0,2%
Gasto Público Social	9,0%	10,1%	-4,1%	-2,0%	5,6%	5,0%	5,4%	-2,9%	-0,4%
Gasto Púb. en Ss. Económicos	16,8%	-14,2%	-2,4%	-11,5%	0,0%	5,6%	-8,9%	-17,0%	-5,1%
Servicios de la deuda pública	-21,5%	0,8%	21,4%	2,1%	29,8%	4,0%	28,8%	18,1%	19,8%
Gasto sin incluir los serv. de la Deuda pública	9,7%	7,0%	-4,3%	-3,1%	4,7%	5,6%	5,5%	-4,9%	-1,1%

[1] Sólo se incluye las transferencias de la Administración Nacional a los Fondos Fiduciarios y no el total de la ejecución de gastos de los mismos, debido a que no se cuenta con el detalle de los montos y asignación por finalidad-función.

(*) Cifras provisionales. En millones de pesos de 2001

Fuente: Elaboración propia en base a la Dirección de Análisis de Gasto Público y Programas Sociales - Secretaría de Política Económica.

Bibliografía

BRENTA, NOEMÍ Y RAPOPORT, MARIO, "El FMI y la Argentina en los años noventa" en Minsburg, N., *Los guardianes del dinero,* Norma, Buenos Aires, 2003.
BOYER, ROBERT y NEFFA, JULIO (coord.), *La economía argentina y su crisis* (1976-2001). *Visiones institucionalistas y regulacionistas,* Miño y Dávila, Buenos Aires, 2004.
CAFIERO, MARIO, "El FMI y la debacle argentina: 1976-2003", Versión Preliminar [http: www1.hcdn.gov.ar/dependencias/mario_cafiero] 2005.
CHUDNOVSKY, D., A. LÓPEZ y G. PUPATO G., "Las Recientes Crisis Sistémicas en Países Emergentes: Las Peculiaridades del Caso Argentino". Trabajo presentado en el Seminario Internacional "La Argentina en la Economía Global" organizado por la Fundación CENIT, la Universidad de San Andrés y la FLACSO en Buenos Aires, 2003.
DAMILL, M., FANELLI, J. M. y FRENKEL. R., "De México a México: el desempeño de América Latina en los noventa", *Desarrollo Económico,* Número Especial, vol. 36, Buenos Aires, p. 52., 1996.
FMI, Comunicado de Prensa 01/71, del 3 de agosto de 2001.
FMI, Comunicado de Prensa 01/3 FMI, *News Brief* N° 00/117. 18 de diciembre de 2000
FMI, *Letter of Intent, Memorandum of Economic Policies, Technical Memorandum of Understanding,* 30 de agosto de 2001.
FRENKEL, ROBERTO, "From the Boom in Capital Inflows to Financial Traps" en José Antonio Ocampo and Joseph Stiglitz (eds.), *Capital Markets Liberalization and Development,* IPD Book Series, Oxford University Press, Oxford, 2004 (a).
GARCÍA, ALFREDO T., "El megacanje de los acreedores", *Realidad Económica,* N° 180, mayo-junio de 2001.
Informe Económico Nº 37, Ministerio de Economía. Primer Trimestre de 2001.
MUSSA, MICHAEL, *Argentina y el FMI. Del triunfo a la tragedia,* Institute for International Economics, Washington, D.C., 2002.
RAPOPORT, MARIO, *Historia económica, política y social de la Argentina* (1880-2003), Emecé, Buenos Aires, 2007.
Oficina de Evaluación Independiente, *Informe sobre la Evaluación del papel del FMI en Argentina,* 1991-2001, Fondo Monetario Internacional, Washington. [http://ieo-imf.org/eval/complete/pdf/07292004/espanol.pdf] 2004.

Ilustraciones

(Tapa) Fernando de la Rúa y Carlos "Chacho" Alvarez durante la campaña de las elecciones presidenciales de 1999. Fuente: Archivo **Página|12**.
(Págs. 834 y 843) Foto Víctor Bugge.
(Págs. 835, 836, 837, 839, 840, 842, 845, 846 y 847) Archivo **Página|12**.
(Págs. 838 y 841) Archivo AFP.